CASH



MAS DE 40.000 COMPRADORES AGUARDAN LA ENTREGA DE SU CERO KILOMETRO

Las terminales no respondieron al espectacular crecimiento que registró la demanda desde mediados del año pasado. Hay unos pocos modelos con entrega inmediata, otros que exigen una paciente espera de hasta seis meses, y algunos sin plazo cierto.

ESPERÁ SENTADO

(Por Pablo Ferreira) Disimulando su oficio eficazmente, el vendedor responde con visible molestia cuando se le pregunta por un Duna.

—No tenemos —disparó cortante.

—*Entonces... tal vez el Uno o el Spazio.*

—No tenemos nada para entrega.

—*Pero, aunque hubiera que esperar...*

—No hay ningún plazo —agregó buscando claramente hacerla corta.

—*¿Y si quisiera conseguirlo de inmediato?*

—Son tres mil dólares. Pero nosotros —terminó— no manejamos sobreprecios.

Esta escena casi de ficción es, sin embargo, una realidad verificable en estos días, como le ocurrió a CASH en Automotora Francesa, ubicada en pleno centro, y es la que enfrentan muchos usuarios que quieren concretar su demorado sueño del cero kilómetro. Aunque el diálogo anterior no se repite para todas las marcas y modelos de automóviles, refleja un caso extremo en el panorama crítico que enfrenta la industria automotriz luego de cerrar un año de inusual demanda. Se calcula en más de 40.000 los autos que están vendidos y que no se entregan. Los que directamente no pueden conseguirse, salvo círculo de ahorro previo de por medio, son los Fiat Duna, Spazio, Uno, y con demoras no menores a los 180 días la línea Peugeot. Los plazos para otros, como el Renault 12 y 21 TXE, superan los dos meses, mientras a los restantes de esa marca y casi todos los de Autolatina no exceden, en promedio, treinta días.

Renault

La multinacional Renault, de acuerdo con lo manifestado por un vocero autorizado, tiene unas 4500 unidades de preventa (vendidas anticipadamente) con un atraso que promedia los 35 días. En ese lapso se despachan los R9, 11 y 18. En cambio, el Renault 12, el más vendido de esta línea, puede demorarse hasta 60 días, espera que incluso se proyecta —aunque menor— en las entregas (prioritarias) de autoplanes. El R21, el nacional de onda que compite con los importados en el segmento de más altos ingresos, tiene demora de unos 40 días.

Las concesionarias no siempre coinciden con esas estimaciones. Por ejemplo, una ubicada en la zona de Once asegura que si bien pueden conseguirse casi de inmediato los modelos R11 y 18, el R9 estaría entre 45 y 60 días, en tanto quienes opten por el Renault 12 y 21 deberán hacerse de paciencia por tres meses.

De todos modos, la terminal parece tener la cuestión bastante clara en este punto, ya que ha previsto incorporar personal temporario el mes que viene para proseguir la producción, especialmente de estos dos últimos modelos. Además, para terminar de ponerse a nivel de la demanda están organizando nuevas formas de trabajo, como los que llaman "grupos de productividad" que suponen diversos incentivos. No tienen decidido, por ahora, ir más allá del primer turno que tienen trabajando.

Autolatina

La línea Ford/Volkswagen es la que actualmente menos drama tiene, ya que las esperas son bastantes moderadas, no obstante que Autolatina ha logrado colocar su Escort en la pole position del pelotón de ventas ya en noviembre. Los datos que manejan funcionarios de la empresa indican que las distintas marcas se producen normalmente, y los faltantes en concesionarias tienen más que ver con la política de stock que cada una de ellas se haya dado, que con las entregas de la fábrica.

Una prueba de su equilibrada situación es que en febrero, como ya es clásico en la industria, todo su personal podrá tomar las vacaciones (único caso entre las terminales), aunque ya tienen vendidas las producciones de enero y marzo próximo. Trabajando todavía un solo turno, con excepción de algunas áreas críticas como el estampado de chapas del Gacel con las que abastecen a su terminal brasileña, tienen proyectado sacar más unidades de su planta desde abril. De 210 vehículos por día pasarán para esa fecha a fabricar unos 240, o sea, casi un 15 por ciento más que ahora.

En este caso, las concesionarias no discrepan sustancialmente con los datos de la empresa. Según Tito González SA, el Gacel y el Senda tienen atrasos de unos treinta días, dato con el que coincide la agencia Vicente López SA, en Palermo. Esta última agrega que los Ford no sólo se entregan en 10 días sino que, además, están haciendo algún descuento.

Las demoras en general son atribuidas al grado de desmantelamiento al que llegó la industria, que no le permitió responder a la fuerte demanda, problema que arrastró a los autopartistas, que también se vieron superados. La baja en los pedidos de diciembre es justificada por las expectativas en la entrada de importados creada por la prensa y por la estabilidad de los valores de los autos, que hay parece un tanto desmentida.

Sevel

Sevel es, sin duda, el caso más agudo. Las consultas efectuadas a la terminal del grupo Macri con respecto a las demoras específicas para cada uno de los modelos que fabrican quedaron sin respuesta. En cambio, quien aportó bastantes datos fue el gerente de Prensa, Raúl Canizaro, quien estima que están sobrevendidos en casi cuatro meses de su actual capacidad de producción no obstante haberse empinado ésta en doce meses de 160 a 400 unidades diarias. Se puede estimar en base a este último dato que los autos retrasados son más de 30.000.

Entre otras medidas adoptadas para hacer frente a la ola de compras que anegó sus plantas de pedidos, se incluye la reincorporación de trabajadores despedidos y el ingreso de 1700 nuevos cuya capacitación están desarrollando intensamente. Además, son los únicos que tienen dos turnos trabajando (mañana y tarde), llegando incluso al máximo de tres (noche) en algunos sectores que son críticos, como el de pintura.

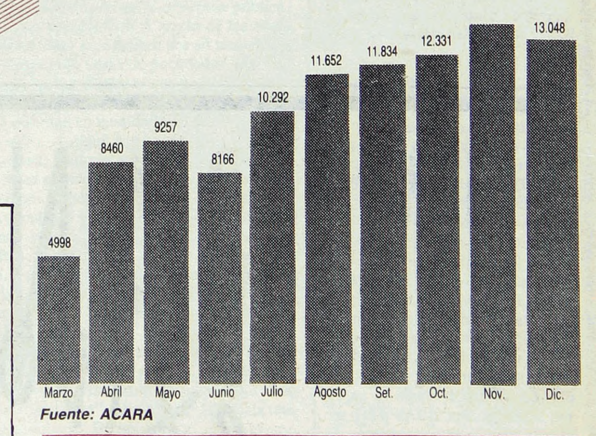
En febrero, un mes que aprovecharán para readecuar sus líneas de montaje con el objetivo de llegar en mayo o junio a producir 500 vehículos por día, no dejarán de trabajar, aunque a menor ritmo.

El ejecutivo de Sevel calcula que para las fechas mencionadas las demoras no superarán 90 días. Consultado sobre el compromiso asumido en octubre por la industria, que supone normalizar a treinta días las entregas, a más tardar para el final de este cuatrimestre, consideró que "es prácticamente irrealizable". Máxime cuando la demanda esperada para el corriente año, según sus números, se sitúa en unas 240.000 unidades, sin contar los importados que deberán entrar de acuerdo con el nuevo régimen.

Respecto de las importaciones, destacó Canizaro que en el último tiempo han traído de Brasil más de 1000 modelos Duna.

En cuanto a los motivos que explicarían el cuello de botella, consideró, al margen del evidente incremento de la demanda (la facturación trepó el 80% sobre la de 1990), la criticidad en las entregas de las partes locales e importadas como el núcleo del problema, y su regularización es-

Agradecemos la colaboración de Yves Saint Laurent y El Mundo del Juguete para la producción fotográfica.





Ricardo Balleste



LA DEMORA

Marcas y Modelos	Información de Concesionarias*	Información de Terminales
• AUTOLATINA		
FORD		
Escort	Entre 10 y 15 días	
Sierra	Entre 10 y 15 días	No hay espera
VOLKSWAGEN		
Gacel	Entre 30 y 40 días	
Senda	30 días	
• RENAULT		
R-9	Entre 15 y 60 días	35 días
R-11	Entre 10 y 15 días	35 días
R-12 TL	Entre 60 y 90 días	Entre 45 y 60 días
R-18	Entre 10 y 15 días	35 días
R-21 GTX	Entre 10 y 15 días	35 días
R-21 TXE	Entre 60 y 90 días	45 días
• SEVEL		
FIAT		
Duna	Sin plazo	
Uno	Sin plazo	
Regatta	Sin plazo	No suministraron información
PEUGEOT		
504	Sin plazo	
505	180 días	

* Concesionarias consultadas: Tito González SA, Vicente López SA; (AUTOLATINA). Centro Automotores SA, B + D Automotores SRL; (RENAULT). Automotores Ferretería Francesa SA, Bonanno Automotores, Ponto Cervo (SEVEL).

tá relacionada con la estabilidad que se logre en la demanda, de modo que permita el rearmado de los autopartistas. Una causa adicional la representa el conflicto laboral que ha venido jalonando parcialmente las últimas semanas.

Las concesionarias, como la ya arriba mencionada o Ponto Cervo, de Vicente López, coinciden en haberse quedado sin más ventas que los planes de 50 cuotas, donde —tal como ocurre también con las demás marcas— licitar por el total desde el comienzo es la moneda más corriente, casi la única vía que no sea el sobreprecio, de hacerse de un auto en menor tiempo. Aunque tampoco de inmediato.

El desacople temporal entre la compra y la entrega deja abierto un punto interesante. Si las unidades vendidas y no entregadas son por lo menos 40.000 y si el cobro anticipado promedio fuera de 10.000 dólares, las terminales habrían recibido a priori un apreciable financiamiento de 400 millones de dólares.

DEL LLANTO A LA EUFORIA

(Por P.F.) De la más extrema recesión a la avalancha de demanda, o de la lágrima a la euforia según la gráfica expresión de un entrevistado, transcurrió para la industria automotriz el año 1991. No obstante que tanto la producción como las ventas han caído levemente en las últimas semanas, el sector anduvo sobre ruedas con un incremento de su pro[illegible]ión del 40 por ciento con respecto a 1990, año en que llegó literalmente a "tocar fondo" al retrotraer sus ventas a niveles que obligan a remontarse en las series históricas hasta hace casi treinta años. En enero no sólo los autos sobraban sino también la gente.

Los vehículos que en esos doce meses salieron de las terminales se elevaron a 138.958 unidades, de acuerdo con la información suministrada por ADEFA, de los cuales un 82 por ciento (114.113) fueron autos. En valores absolutos los incrementos sobre 1990 son de 39.319 vehículos y 33.006 automotores. De cualquier manera se está bastante lejos del record alcanzado en 1973 (una referencia tan inevitable como vergonzante), época de oro en que la producción de autos llegó a 219.439 y la de vehículos totales a 293.742.

La aguda brecha entre la oferta y la demanda quedó marcada por un lado en las demoras para obtener los cero kilómetro (ver nota central), que puso a prueba la paciencia de no pocos automovilistas y llegó al extremo de la suspensión de las entregas. Por otro, la magnitud de la venta anticipada que fuentes del sector estiman en más de 40.000 unidades revela hasta qué punto se vieron superadas las expectativas más optimistas, como reconocen los funcionarios de ACARA, la asociación de concesionarios.

La característica inercia del complejo automotor para adecuarse a las nuevas exigencias se sumó a diversos factores que alimentaron la demanda, como el atraso del parque automotor, la estabilidad lograda por el Plan Cavallo, el abandono de la bicicleta financiera y, sobre todo, la reducción de precios cristalizada en el convenio del mes de marzo último (acuerdo para la reactivación y crecimiento del sector automotor).

La actividad de la industria para ponerse de algún modo a la altura de las circunstancias puede observarse también en la producción de autos de diciembre, que es más del 160 por ciento superior a la de marzo, al pasar de 4998 a 13.048 unidades. Si en cambio se compara noviembre con marzo, el porcentaje trepa a casi un 169 por ciento, una cifra no afectada por incidencias que actuaron en el último mes del año, en particular el conflicto de índole gremial que afectó a Sevel, la terminal más productora.

La bonanza desató una inexorable guerra de mercados que puso a la cabeza a esa fábrica del grupo Macri, que viene ganando una considerable participación con su política de precios, hasta quedarse con una porción generosa del 46,8 por ciento en diciembre. Lejos la siguieron las multinacionales Renault, 27,9 por ciento, y Autolatina, 25,4 por ciento. La distancia se acrecienta si la participación se mide con el acumulado de los primeros once meses, período en el cual Sevel logró el 52,07 del mercado, Renault el 27,73 y Autolatina el 20,2 por ciento.

El ranking de los autos más vendidos muestra hasta octubre la preeminencia de Sevel que con el Duna tiene una participación de casi un 15 por ciento del total vendido, más de 14.600 unidades. Sin embargo, el ranking de ventas cambia en noviembre: a partir de ese mes el Escort logró el primer lugar con el 12,9 por ciento del mercado.

PRODUCCION ANUAL

(unidades)

	Autos	Total de vehículos
1980	218.640	281.793
1981	139.428	172.363
1982	106.886	132.117
1983	128.962	159.876
1984	137.206	167.323
1985	113.788	137.675
1986	137.889	170.490
1987	158.743	193.315
1988	135.776	164.160
1989	107.597	127.823
1990	81.107	99.639
1991	114.113	138.958

FUENTE: ADEFA.

PARTICIPACION EN EL MERCADO

Diciembre '91

	Unidades vendidas	
SEVEL	6101	46,8%
RENAULT	3313	25,4%
AUTOLATINA	3634	27,9%

FUENTE: ADEFA.

LOS TEN TOPS

RANKING DE MODELOS

Enero/Noviembre '91 (acumulado)

	Unidades vendidas	Particip. mercado %
1 FIAT DUNA	14.606	14,61
2 SPAZIO	12.017	12,02
3 PEUGEOT 504	10.145	10,15
4 RENAULT 12	10.069	10,07
5 FORD ESCORT	8759	8,76
6 FIAT UNO	7162	7,17
7 GACEL/SENDA	5903	5,91
8 RENAULT 18	5361	5,36
9 PEUGEOT 505	4897	4,90
10 RENAULT 9	4675	4,68

FUENTE: ACARA.

CON LUPA

Por Osvaldo Siciliani

ELECTROCLOR S.A.

Electroclor S.A. produce PVC y soda cáustica y está vinculada a capitales de origen inglés a través de Duperial S.A. La situación adversa del mercado redujo la generación de fondos propios desde 1990, ocasionando un creciente endeudamiento bancario de corto plazo durante el año pasado. Como resultado de ello, la carga de intereses pasó de representar un 6 por ciento de la masa salarial de la empresa durante los primeros meses del gobierno de Menem en 1989 a promediar más del 80 por ciento del mismo total desde enero a setiembre de 1991.

La industria petroquímica se desenvuelve desde hace dos años con precios internacionales y un tipo de cambio que desalientan la exportación, lo que se agrava por el bajo nivel de la actividad en el mercado interno. Junto con esto, se consolidaron políticas públicas centradas en el ajuste fiscal que eliminaron el antiguo régimen generalizado de subsidios implícitos en las tarifas. En el caso de Electroclor, sus estructuras de costos se vieron alteradas por los mayores precios de la electricidad provista por la Empresa Provincial de Energía de la provincia de Santa Fe y por el precio del etileno, que se sostuvo hasta hace poco sobre la base de los antiguos contratos de suministro otorgados por Petroquímica Bahía Blanca. Por otra parte, la rebaja en los aranceles de importación de abril de 1991 hizo caer los precios de la mayoría de los productos de la empresa. De esta manera, la rentabilidad disminuyó tanto por la rigidez de los costos como por la reducción de los ingresos.

Electroclor llevó adelante una política de moderada inversión y participación en el proceso de privatizaciones. A pesar de la coyuntura, el directorio decide aumentar, en diciembre de 1990, su tenencia accionaria de Cinplast S.A., dedicada a la producción de caños de plástico. Más tarde, realiza la compra —a través de una inversora vinculada— de la participación estatal minoritaria del 30 por ciento de Monómeros Vinílicos S.M., importante fábrica del polo petroquímico de Bahía Blanca en la que Electroclor está asociada con Indupa. Su producción de cloruro de vinilo es un insumo estratégico para la futura planta de 41.500 toneladas anuales de PVC que Electroclor está construyendo desde hace varios años en Bahía Blanca.

Aunque se importaron ya los equipos necesarios, la instalación y puesta en marcha de la nueva planta de PVC no tiene una fecha definitiva. Las obras marcharon a un ritmo muy lento hasta mediados del año pasado por la falta de financiamiento conveniente ante una expectativa de escasa valorización de esa inversión en el corto plazo. Mientras tanto, la empresa invirtió alrededor de 500.000 dólares en la aplicación de un plan especial de retiros voluntarios a fin de disminuir su planta de personal.

REPARTO DE LA TORTA ENTRE INTERESES Y REMUNERACIONES

EN PORCENTAJES DE LA SUMA DE AMBOS GASTOS

100%
75%
50%
25%
0%

3° '89 4° '89 1° '90 2° '90 3° '90 4° '90 1° '91 2° '91 3° '91

TRIMESTRES

REMUNERACIONES INTERESES

Fuente: Electroclor S.A. y elaboración propia

(Por Adalberto Rodríguez Gia varini*) Uno de los hechos má notorios de las últimas semanas e que se han instalado en un prime plano de importancia el proceso evo lutivo de la economía nacional y, so bre todo, la discusión del futuro (cré dito de Facilidades Extendidas de FMI, Plan Brady, etc.), con una si multánea pérdida de significación d los hechos del presente, en particula de los más inquietantes.

Esta visión de las cosas está en rea lidad reforzando una tendencia an terior, que a impulso del propio mi nistro Cavallo enfatizaba las necesi dades de observar la dinámica de los hechos económicos. Algo así como una invitación a ver el horizonte que se presume beneficioso y atrayente tras las reformas emprendidas —en contraste con un pasado ciertamente crítico— pero sorteando el análisis previo, serio y detallado del presente, de los "números" del hoy y de futuro inmediato.

En otros términos, quizá por e afán de suplantar el análisis técnico por la acción política, este paradigma explicativo de la realidad económica parece haber desalentado firmemente la visión estática de la misma. También, quizá, porque esta última revela que las cuentas fiscales no cierran como deberían —más allá del nivel de tolerancia política del FMI—, que las privatizaciones no observan el ritmo deseado, que los procedimientos utilizados para enfrentar las reformas son discutibles, que el gasto público se incrementa en el Presupuesto de 1992, que las empresas públicas distan de contribuir a un aumento de la productividad nacional, etcétera.

En definitiva, parecería ser que todo "corte fotográfico" destinado al monitoreo de las metas que hacen posible el mantenimiento del Plan de Convertibilidad (déficit fiscal y respaldo en dólares de la expansión monetaria) ya no resulta de interés y por ende no figura en el análisis oficial ni en el de sus comunicadores más o menos especializados.

Salto hacia adelante

La evolución y el destino han suplantado al tránsito, es decir al presente. Por lo tanto, no puedo dejar de suponer que estamos frente a un decidido "salto hacia adelante" que como cualquier otra estrategia por la que se hubiese optado, reemplazando a lo que supone tener los deberes hechos, sólo encontrará legitimidad en su propia viabilidad.

Ahora bien, si éste es el paradigma de análisis que se quiere forzar a través de un dibujo del escenario futuro, conviene que nos detengamos entonces en cuáles son las condiciones de éxito, soslayando de acuerdo a esta iniciativa a los "fundamentales", es decir a la política fiscal y monetaria, focalizando la atención en otros aspectos que hacen a la marcha de la economía nacional.

Así, el tipo de cambio pasa a adquirir nuevamente su rol protagónico y se instala como la discusión más significativa que vendrá. Y ello no significa anunciar una próxima devaluación, porque, como se sabe, el tipo de cambio real se puede mejorar no tocando necesariamente la relación dólar-peso.

Para que ello resulte es necesario producir una significativa mejora en los precios internos y particularmente en los precios de los servicios y bienes públicos.

EN EL BOLSILLO

Auto refrigerado

Si quiere elevar su auto al nivel de los importados no puede dejar de ponerle aire acondicionado. Claro que tendrá que pensar en alrededor de 1000 dólares de desembolso. La encuesta fue hecha para un Ford Falcon.

En FMR (Warnes 1083) colocan aire acondicionado de origen japonés con compresor rotativo. Las mangueras son importadas, al igual que la caja de condensación. Tienen garantía y tardan entre día y día y medio en instalarlo. El valor: 1100 dólares con colocación incluida. El precio es de contado pero aceptan financiar una parte con cheque a algunos días.

En Cristal Par (Juan B. Justo y Warnes) venden los aire acondicionado japoneses Sankyo con condensador del mismo origen a u$s 1250 y lo colocan en el día. El precio también incluye la puesta en el auto y puede pagarse una parte con tarjeta de crédito, aunque en ese caso la porción financiada costará 10 por ciento más.

En Autorradio, Warnes 925, venden los Motorcraft Ford originales a u$s 950. Puede pagarse la mitad al contado y el resto a 30 días con cheque personal. Tardan un día completo en instalarlo y dan dos temporadas (este verano y el próximo) de garantía.

Auto Telex (Warnes 854) coloca equipos japoneses con compresores York por u$s 950. Puede pagarse al contado o en cuatro cuotas (con cheques personales de Capital Federal) de u$s 275 cada una. Tienen un año de garantía y tardan un día en la colocación.

Rubia dorada

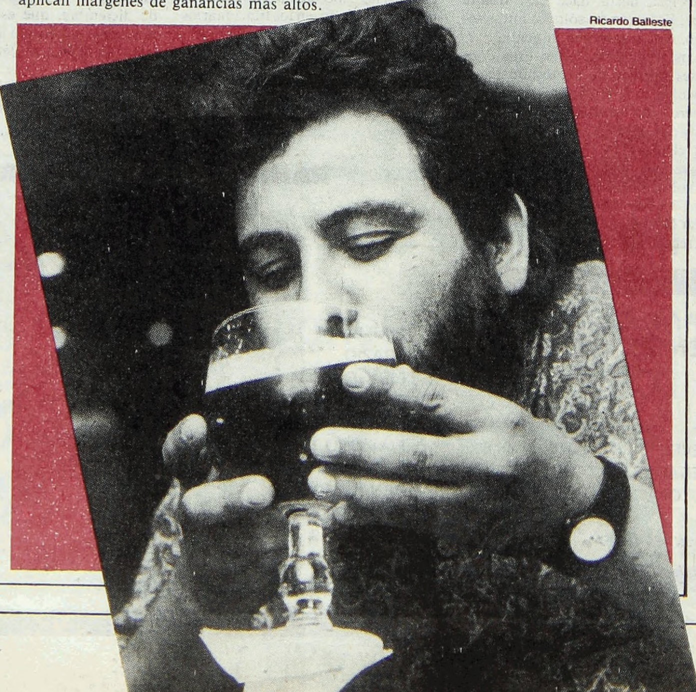
Conseguir una botella de cerveza en un supermercado durante el verano es una pequeña odisea. Las nacionales de litro brillan por su ausencia y generalmente tendrá que contentarse con importadas en lata, bastante más caras y en las cuales los comerciantes aplican márgenes de ganancias más altos.

La Quilmes de litro cuesta $ 0,70 tanto en Disco como en Hawaii, pero puede comprársela a 0,67 en Norte.

También en envase de litro, la Bieckert resulta algo más barata. En Coto y Norte cuesta 0,64 y 0,65 en Jumbo. La Schneider se consigue en Norte a 0,72 y la Palermo a 0,70 en Hawaii.

Si prefiere una lata holandesa, la Heineken vale 0,99 en Casa Tía, 1,05 en Jumbo y 1,16 en Disco.

Ricardo Balleste





TRANSITO PESADO

Hay una creciente tendencia a analizar el Plan de Convertibilidad en función de sus perspectivas a mediano y largo plazo, dando por cierta su solidez inmediata. Sin embargo, el programa sigue presentando debilidades en aspectos fundamentales como el sector externo y el fiscal.

Para lograrlo es necesario, en el sector privado, incrementar la competencia entre las empresas locales (a esto apunta el reciente decreto de desregulación), y si no lo hacen el Gobierno utilizará la apertura, esto es la importación, como elemento disuasivo. Sin ignorar, claro está, que su uso tiene carácter recesivo sobre la producción nacional.

En el sector empresario público, que tiene una producción que no se comercializa internacionalmente (electricidad, pulsos telefónicos, pasajeros locales), la privatización aparece como la herramienta que pone en línea a las empresas. En este frente hasta ahora se había logrado cumplir parcialmente con el objetivo de reducir el déficit (o aportes del Tesoro a las empresas), pero se está lejos de mejorar los precios de la producción: lo que se paga por los llamados telefónicos en la Argentina respecto del mundo bien habla de la ineficiencia en la reasignación de los recursos que se ha efectuado.

En este escenario, de todas formas, la reestructuración de las empresas públicas no aparece como algo a lograr en un plazo inmediato, y si ello se diera, no parece garantía suficiente para aumentar la productividad a la luz de lo actuado por el Gobierno hasta ahora (ENTel, Aerolíneas Argentinas). Es decir que aquí se necesita no sólo mayor acción sino proponer programas que garanticen resultados que hagan bajar los costos de producción. Por ejemplo, contratos de productividad.

Distracciones

El otro instrumento que buscó afanosamente el Gobierno es la flexibilización laboral, pero la ley sancionada por el Congreso no permite ser particularmente optimista sobre el efecto final que tendrá esta legislación en relación con una real transformación del sector laboral, que permita crear nuevas oportunidades de empleo y reducir costos empresarios.

Sí está claro hoy que la carencia en tiempo y forma de programas compensatorios que permitan aliviar los costos personales de los cambios que se están encarando, ha actuado no solamente sobre la tranquilidad social (SOMISA, HIPASAM) sino sobre la propia viabilidad del programa de transferencias o cierres.

Lo que sí es firme es que el tipo de cambio actual, mientras se encara su modificación mediante la reducción de costos, está alentando una reducción acelerada del balance comercial del país tanto por incremento de las importaciones como por declinación de las exportaciones.

Y aquí el Gobierno se enfrentará a un clásico dilema ya vivido con anterioridad: decide actuar para que el tipo de cambio evite esta situación u opta por la solución "mágica" que consiste en creer que con una fuerte entrada de capitales puede tener cualquier tipo de cambio ya que lo importante es la tasa de interés que se fije. A esta tentación que se está insinuando fuertemente habría que recordale los costos políticos y económicos que provocaron los sostenedores de tal teoría en la cual las expectativas sobre el tipo de cambio no se ven influidas por lo que pasa en la economía real y sí por la tasa de pizarra de los bancos.

En 1992 la Argentina verá reducir su superávit comercial y verá claramente comprometido su balance de pagos, lo cual abre un serio interrogante sobre la disponibilidad de divisas compatibles para el eventual ingreso al Plan Brady y el mantenimiento del actual esquema de convertibilidad, incluso cuando haya ingresos de capital vía organismos internacionales y Japón. Quizás esto aliente a los sostenedores de la solución mágica.

En un país que vivió la experiencia de 1981 (tablita), es evidente que los operadores mirarán atentamente la evolución del balance comercial para tomar su posición de cartera.

Por último, la discusión sobre el tipo de cambio necesitará una definición de fondo que es la conformación industrial argentina resultante de esta nueva inserción internacional. Esta discusión tiene ya instalado un primer escenario en el Congreso con la discusión sobre el Marco Regulatorio del Gas ya que de allí saldrán, al fijarse un precio energético crucial, las posibilidades de ser competitivas (es decir, vivir o cerrar) para industrias que consumen directamente gas como la siderúrgica, y para toda la industria nacional que es usuaria de la electricidad que se produce quemando gas en las turbinas.

El nuevo paradigma oficial de mirar solamente para adelante no presenta ningún problema desconocido para los argentinos, esto es, la necesidad de producir profundos cambios estructurales. Sí creo firmemente que si esta propuesta busca distraer la atención sobre los problemas que presenta el corto plazo en cuanto a los ineludibles deberes fiscales que el Gobierno debe hacer, sólo representará la antesala de una frustración, ya que nada reemplaza a los equilibrios elementales básicos.

Es más, el paradigma de mirar al futuro podría resultar oportuno y eficaz aun para estabilizar definitivamente el corto plazo si el Gobierno explicita su modelo de crecimiento y comienza a discutir seriamente con aquellos que pagarán el costo del ajuste cuál es el país que encontraremos de aquí a cuatro años cuando se deba hacer un balance de los logros y las carencias.

** Consultor de empresas.*

El Buen Inversor

PRETEMPORADA FINANCIERA

Las bruscas oscilaciones de las acciones paralizaron a más de un operador, pero las caídas tan pronunciadas permiten ganancias extraordinarias a los pesos pesado del recinto. Los pequeños y medianos ahorristas que apuestan a la Bolsa no tienen que entrar en ese juego y, si confían en la convertibilidad, deben apuntan a inversiones de mediano plazo. En tanto, los analistas monetarios no aciertan con sus pronósticos de liquidez.

(Por Alfredo Zaiat) Después de algunas semanas de vacaciones, varios financistas de la City iniciaron sus ejercicios de pretemporada. Para entrar en el ritmo del mercado eligieron como primer entrenamiento el negocio accionario. Y sin entrar en calor se lanzaron vertiginosamente sobre los papeles empresarios armando una montaña rusa con las cotizaciones.

Las últimas ruedas no fueron aptas para cardíacos: varias acciones llegaron a bajar hasta 10 por ciento en una jornada para recuperarse en la misma magnitud en la posterior. "Si las acciones no tropiezan con piedras grandes dejan de ser negocio", explicó, sincero, un corredor del mercado. En esa particular lógica que tienen los operadores, la caída brusca de los papeles permite cosechar luego interesantes dividendos.

Los violentos movimientos que sufrieron las acciones facilitan las ganancias para los peso pesados del recinto que controlan las principales plazas. De esa forma obtienen espectaculares rentas que difícilmente conseguirían en otros mercados. Por ejemplo, con el papel de Renault algunos llegaron a ganar un 20 por ciento en tan sólo dos dia debido a la extraordinaria volatilidad de su cotización.

Ante estos cambios inesperados en los valores de las acciones, los pequeños y medianos inversores que depositan parte de sus ahorros en el recinto no deberían entrar en ese juego que está reservado para los "timberos" profesionales. Si confian en la salud de la convertibilidad, la apuesta a la Bolsa debe apuntar al mediano plazo y no a la ganancia especulativa de corto.

En ese primer segmento de inversión se ubica el papel de Telefónica. Desde que comenzó a cotizar estuvo ajena a las agitaciones del recinto, lo que le costó recibir el apodo *caja de ahorro*: "No se mueve nada y hay que tener paciencia para cobrar algo". Pero pocos dudan de que dentro de algunos meses se empezará a ver los frutos de esa inversión.

Para los que gustan de las emociones fuertes y prefieren seguir el mercado diariamente tienen que estudiar el comportamiento de Pérez Companc. Este papel es una de las principales pistas para saber cuál es la dirección que eventualmente tomaría la plaza accionaria. "La petrolera se convirtió en el motor del recinto", ilustró un viejo agente bursátil. Pérez Companc indica, de acuerdo con esta interpretación, la tendencia, lo que no significa que su cotización se mueva violentamente sino que, debido a que en la mayoría de las ruedas concentra el mayor caudal de negocios, señala el camino que debería seguir el resto de los papeles.

Si bien el plato fuerte del primer entrenamiento de la pretemporada fue el negocio accionario, los tostados financistas también se enfrentaron con las inesperadas oscilaciones del call (tasa para préstamos interbancarios). Los analistas monetarios no aciertan con sus pronósticos y la abundancia de fondos prevista para esta altura del mes, brilló por su ausencia.

Entonces, la tasa continuó en niveles elevados —la semana pasada volvió a tocar el 20 por ciento anual—, sorprendiendo a los banqueros. De todas maneras, la opinión generalizada en la City es que muy pronto la liquidez predominará en el mercado, con lo que el sistema recobrará el equilibrio monetario. Con ese horizonte financiero —dólar planchado y tasas en descenso—, los operadores de títulos no se cansan de recomendar la inversión en BIC 5 debido a que promete una interesante renta del 30 por ciento anual.



Tasas

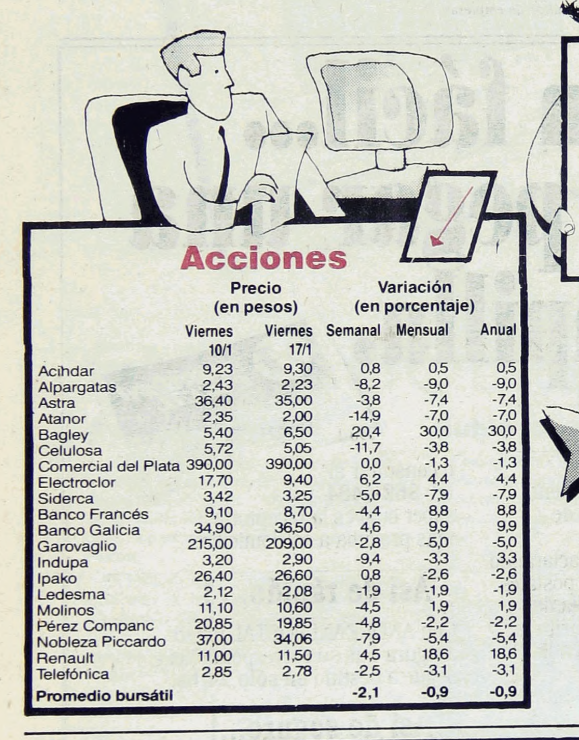
	Lunes	Viernes
Plazo fijo a 7 días	1,0	1,1
a 30 días	1,1	1,5
Caja de ahorro	0,7	0,7
Call money	1,4	1,5

Nota: La tasa de interés es efectiva mensual. Todos los valores son promedios de mercado y para los plazos fijos se toma la que reciben los pequeños y medianos ahorristas

Dólar

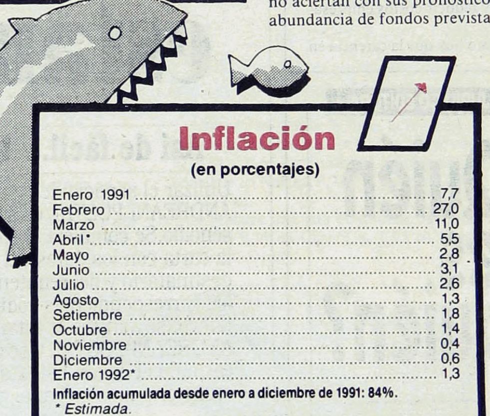
(Cotización en casas de cambio)

Viernes anterior	**0,993**
LUNES	0,993
MARTES	0,993
MIERCOLES	0,996
JUEVES	0,994
VIERNES	0,993



Acciones

	Precio (en pesos)		Variación (en porcentaje)		
	Viernes 10/1	Viernes 17/1	Semanal	Mensual	Anual
Acihdar	9,23	9,30	0,8	0,5	0,5
Alpargatas	2,43	2,23	-8,2	-9,0	-9,0
Astra	36,40	35,00	-3,8	-7,4	-7,4
Atanor	2,35	2,00	-14,9	-7,0	-7,0
Bagley	5,40	6,50	20,4	30,0	30,0
Celulosa	5,72	5,05	-11,7	-3,8	-3,8
Comercial del Plata	390,00	390,00	0,0	-1,3	-1,3
Electroclor	17,70	9,40	6,2	4,4	4,4
Siderca	3,42	3,25	-5,0	-7,9	-7,9
Banco Francés	9,10	8,70	-4,4	8,8	8,8
Banco Galicia	34,90	36,50	4,6	9,9	9,9
Garovaglio	215,00	209,00	-2,8	-5,0	-5,0
Indupa	3,20	2,90	-9,4	-3,3	3,3
Ipako	26,40	26,60	0,8	-2,6	-2,6
Ledesma	2,12	2,08	-1,9	-1,9	-1,9
Molinos	11,10	10,60	-4,5	1,9	1,9
Pérez Companc	20,85	19,85	-4,8	-2,2	-2,2
Nobleza Piccardo	37,00	34,06	-7,9	-5,4	-5,4
Renault	11,00	11,50	4,5	18,6	18,6
Telefónica	2,85	2,78	-2,5	-3,1	-3,1
Promedio bursátil			**-2,1**	**-0,9**	**-0,9**



Inflación

(en porcentajes)

Enero 1991	7,7
Febrero	27,0
Marzo	11,0
Abril*	5,5
Mayo	2,8
Junio	3,1
Julio	2,6
Agosto	1,3
Setiembre	1,8
Octubre	1,4
Noviembre	0,4
Diciembre	0,6
Enero 1992*	1,3

Inflación acumulada desde enero a diciembre de 1991: 84%.
** Estimada.*

La cantidad de $ que existen

(en millones)

	en $	en u$s
Circ. monet. al 16/1	6778,7	6826,5
Base monet. al 16/1	8122,8	8180,0
Depósitos al 15/1		
Cuenta corriente	1191,8	1200,2
Caja de ahorro	849,4	855,4
Plazos fijos	2186,3	2201,7

Nota: La circulación monetaria es la cantidad de dinero que está en poder del público y en los bancos. La base monetaria son los pesos del público y de los bancos más los depósitos de las entidades financieras en cuenta corriente en el Banco Central. Se tomó el tipo de cambio correspondiente a cada fecha. Los montos de los depósitos corresponden a una muestra realizada por el BCRA.



—El mercado bursátil vivió una semana movida. ¿Hubo un cambio de tendencia?

—No lo creo. Me sorprendí con las fuertes oscilaciones de las cotizaciones. Pese a ello continúo recomendando a mis clientes la inversión bursátil como una buena alternativa para el mediano plazo. Si bien algunos analistas opinan que las acciones, en promedio, tienen un valor libro de 160, que consideran elevado, no lo es tanto respecto de países desarrollados. Por otro lado, durante este año aparecerán las Administradoras de Fondos de Pensión (AFP) en el mercado de capitales que dinamizarán los negocios bursátiles. Además, estoy notando un mayor interés de inversores extranjeros, que aparecerá con fuerza cuando se subasten las acciones de Telecom. La venta se realizará a mediados de marzo bajo las mismas condiciones que rigieron para el remate de Telefónica.

—¿Se juega a pronosticar un sendero alcista en la plaza accionaria?

—La Bolsa será un buen negocio. No me preocupan los movimientos especulativos de corto plazo. La tendencia es alcista. La caída de la tasa de interés impulsará a los inversores a buscar rentas más interesantes, y la plaza accionaria es la más atractiva para acrecentar ahorros.

—¿Qué papeles prefiere?

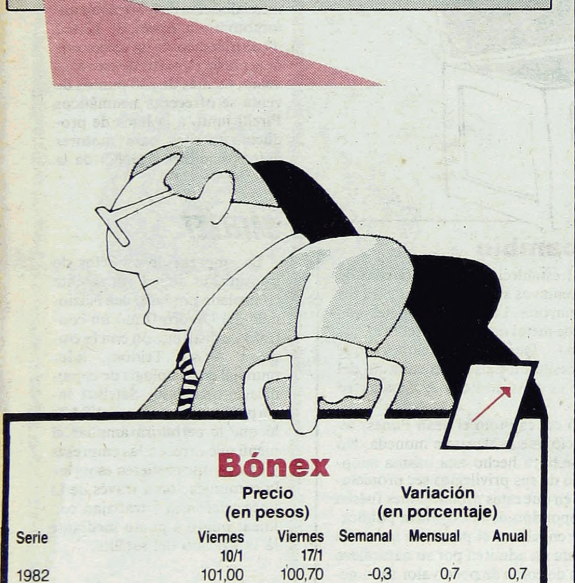
—Las empresas del área de la construcción (Corcemar, Fiplasto, entre otras). En el panel de las líderes optaría por las que están atrasadas. Con respecto a Telefónica pienso que es un papel para conservar y creo que todavía tiene recorrido para crecer: entre 10 y 15 por ciento. Con una suba de esa magnitud alcanzará los niveles promedios del mercado.

—¿Cómo armaría una cartera de inversión?

—Colocaría un 30 por ciento en acciones, un 40 por ciento en títulos dolarizados (20 por ciento en Bónex; 10, en BOTE; y otro 10 en Obligaciones Negociables), y un 30 por ciento en BIC 5. Este último bono es muy atractivo si se cree en el éxito de la convertibilidad.

—¿El dólar se mantiene a 1 peso durante todo 1992?

—Sí. Existen grandes chances de que no se modifique el tipo de cambio. Domingo Cavallo se jugará a fondo para mantener la actual paridad cambiaria. Si se avanza en la negociación de la deuda externa, se acentuará la fortaleza del tipo de cambio. En la City piensan que el dólar se mantendrá en este nivel durante todo el año.



Bónex

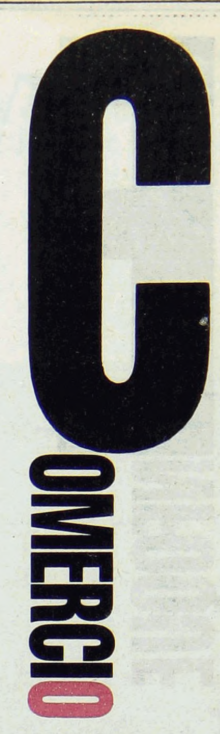
Serie	Precio (en pesos) Viernes 10/1	Viernes 17/1	Variación (en porcentaje) Semanal	Mensual	Anual
1982	101,00	100,70	-0,3	0,7	0,7
1984	89,90	89,90	0,0	-0,1	-0,1
1987	86,10	86,90	0,9	2,4	2,4
1989	78,45	78,40	-0,1	0,4	0,4

Nota: Los precios son por las láminas al 100 por ciento de su valor sin descontar las amortizaciones y rentas devengadas.

Bónex en dólares

Serie	Precio Viernes 10/1	Viernes 17/1	Variación (en porcentaje) Semanal	Mensual	Anual
1982	102,30	101,60	-0,7	0,6	0,6
1984	90,70	90,90	0,2	-0,4	-0,4
1987	86,80	87,00	0,2	2,1	2,1
1989	79,50	79,30	-0,3	1,0	1,0

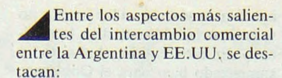
Nota: Son los precios que hay que pagar por las láminas de 100 dólares.



El caso GTE y, en términos globales, la participación de las firmas norteamericanas en el proceso menemista de privatizaciones, está dominando la problemática de la relación bilateral, eclipsando los conflictos que genera el intercambio comercial entre ambos países. Los investigadores de la CEPAL Bernardo Kosacoff y Carlos Ferraro analizan este último aspecto en un capítulo de un ensayo sobre "La Iniciativa para las Américas" que acaban de terminar.

Argentina - Estados Unidos

AREA DE CONFLICTO



Entre los aspectos más salientes del intercambio comercial entre la Argentina y EE.UU. se destacan:

• La balanza de comercio tuvo un saldo estructuralmente negativo para la Argentina hasta el año 1987 y se revierte en el trienio 1988-90, en el cual las exportaciones promedio anuales fueron de 1334 millones de dólares y las importaciones de 872 millones de dólares.

• Este cambio de tendencia no puede considerarse como un proceso irreversible, dado el bajo nivel de importaciones de la Argentina, que ya en 1991 se modifica, producto de la mayor apertura de la economía y el crecimiento del mercado interno.

• La performance del último trienio estuvo influida esencialmente por las manufacturas industriales *no* basadas en recursos agropecuarios que pasan a representar más de la mitad de las exportaciones.

• Desde la perspectiva argentina, el mercado de EE.UU., a pesar de no ser determinante, es altamente significativo, siendo junto con Brasil sus dos socios comerciales más importantes. En términos de las exportaciones, la Argentina colocó en la década del 80 alrededor del 13 por ciento de sus productos en EE.UU., mientras los productos de EE.UU. representaron entre el 16 y el 22 por ciento de las importaciones argentinas en la serie 1973/1990. Desde el ángulo de EE.UU. la relación es asimétrica, el comercio con la Argentina está muy por debajo del 1 por ciento de su comercio mundial.

Los principales rasgos de la relación comercial entre la Argentina y Estados Unidos han sido analizados en un excelente artículo de Adrián Makuc en el que se sostiene que "los principales productos de exportación argentina son vulnerables por cuestiones internas estadounidenses; y específicamente, a causa de la situación de los sectores industriales con los que compiten y de las defensas que brinda la legislación comercial vigente en Estados Unidos".

La vulnerabilidad de las exportaciones argentinas a Estados Unidos está determinada por la naturaleza de los bienes exportados. Estos pueden diferenciarse en tres grupos: 1) el de las materias primas y manufacturas de origen agropecuario con poco valor agregado como son las carnes, frutas, pescado, aceites, etcétera; 2) el de las manufacturas de origen agropecuario con mayor valor agregado, como son los textiles, el calzado, las confecciones, los productos cerámicos, etcétera; y 3) las manufacturas industriales propiamente dichas, como el acero, el papel, los productos químicos y el aluminio. La naturaleza de los bienes exportados, especialmente los del segundo y tercer grupo, determina una competencia obligada con la oferta estadounidenses proveniente de sectores particularmente sensibles.

La política comercial de Estados Unidos combina aspectos ofensivos con aspectos defensivos. Los lineamientos defensivos hacen hincapié en el perfeccionamiento de los instrumentos destinados a evitar la llamada "competencia desleal" en el mercado interno estadounidense y están contenidos en la legislación sobre subsidios y derechos compensatorios, sobre dumping y derechos antidumping y sobre medidas de "alivio" a la industria estadounidense en situaciones críticas.

A nivel multilateral Estados Unidos ha impulsado a través del GATT el establecimiento de reglas para la defensa de los Derechos de Propiedad Intelectual (DPI), la eliminación de subsidios en el comercio internacional de productos agropecuarios, la inclusión del comercio internacional de servicios y la defensa de las inversiones de empres estadounidenses en el exterior a través de los acuerdos de garantías.

De esta forma, la política comercial aparece como el origen principal de los conflictos en la relación comercial Argentina-Estados Unidos debido al impacto en el comercio de las disposiciones y medidas adoptadas por las autoridades norteamericanas.

Dentro de las exportaciones argentinas a Estados Unidos las denuncias por utilización de subsidios o de dumping están radicadas mayormente en productos del sector siderúrgico y textil, siguiendo en orden de importancia, las manufacturas de cuero —principalmente vestimentas y calzados. Durante el año 1990 las autoridades norteamericanas iniciaron investigaciones sobre productos argentinos para la imposición de derechos antidumping a bienes como el alambre de acero y chapas al silicio; asimismo se iniciaron investigaciones sobre derechos compensatorios ligados a la utilización de subsidios en productos de cuero.

Uno de los mayores problemas que tenía la Argentina estaba relacionado con la aplicación de la *prueba del daño* que es uno de los aspectos cruciales de los procedimientos que se llevan a cabo en Estados Unidos para determinar si se ha incurrido en violaciones a la ley de subsidios y/o de dumping. En los casos de denuncias de dumping, la ratificación argentina del Código Antidumping aprobado en el GATT determina que debe comprobarse la presencia de perjuicio material o amenaza cierta a la industria estadounidense. En cambio, la mayor fragilidad argentina estaba dada por sus dificultades de acordar el Código de Subsidios del GATT, dado que sus anteriores políticas promocionales eran un obstáculo insalvable para su ratificación. Recientemente, se ha firmado un acuerdo bilateral entre ambos países en la materia que soluciona este problema, y por lo tanto incluye a la prueba del daño como requisito previo a las sanciones.

La aplicación de cuotas a la importación se aplica a determinados productos con fundamento en normas o disposiciones norteamericanas o a través de regulaciones acordadas a nivel multilateral o internacional. En el caso de producciones argentinas las cuotificaciones afectaron las exportaciones del sector textil, las de azúcar, quesos y aceros especiales. Asimismo, otras áreas de conflicto han sido el tema de los couriers aéreos, los supuestos subsidios a la soja y la no inclusión de la Argentina en los acuerdos de restricción voluntaria en el sector siderúrgico.

Uno de los casos más notorios de denuncia de prácticas comerciales desleales por parte de las autoridades norteamericanas es el de patentamiento de productos farmacéuticos. La actual discusión en el ámbito parlamentario argentino de una nueva ley que contempla los reclamos norteamericanos, ha abierto un compás de espera a la aplicación de sanciones en esta área, que cuenta con un antecedente muy cercano en los casos brasileño, coreano y chileno.

En otro plano, las restricciones *arancelarias* son de menor relevancia debido a dos motivos. El primero de ellos es por los reducidos niveles de los aranceles, que son inferiores en promedio al 5 por ciento. El segundo motivo está relacionado con el Sistema Generalizado de Preferencias (SGP), que es una autorización del Congreso de EE.UU. al presidente para no cobrar aranceles a productos originarios de países en desarrollo. La Argentina tenía posibilidades en 1990 de entrar productos bajo el SGP por el orden de 500 millones de dólares, efectivizando alrededor de 450 millones, lo que ha significado la mejor performance latinoamericana de grado de utilización del SGP. Estas cifras representan cerca de un tercio de las exportaciones argentinas a Estados Unidos.

Las dificultades en relación con las restricciones arancelarias son relativamente pocas, lo cual enfatiza más el caso de las restricciones pararancelarias. En este marco se delinea con claridad el tipo de soluciones que puede brindar la IPA para generar reales beneficios para la Argentina.



(*Por Claudio Lozano*) Casi todos los balances del '91 terminaron con elogios y buenos augurios para el futuro de la convertibilidad.

La estabilidad prácticamente se ha instituido en el debate dominante como un valor "neutral". Punto de partida para que la Argentina discuta alternativas de crecimiento y desarrollo. Parecieran haberse olvidado las caracterizaciones que explican los procesos inflacionarios como conflicto entre los diferentes sectores por el reparto de los ingresos. Razón por la cual, todo plan de estabilización supone la instauración de un orden, la definición de privilegiados y postergados, y en sí mismo prefigura los senderos de expansión o crecimiento futuros.

Técnicamente, puede decirse que el mantenimiento de la actual política económica con un dólar fijo a ₳ 10.000 o $ 1, exige garantizar un superávit fiscal operativo permanente capaz de afrontar los compromisos por deuda externa o interna, supone cerrar en buenos términos la negociación con los acreedores (Facilidades Ampliadas + Brady) y que no reaparezcan los mecanismos indexatorios.

No es difícil encontrar sombras sobre los objetivos señalados. Las metas fiscales demandadas son exageradamente ambiciosas, el nivel de reservas acumuladas incrementa las demandas de la banca acreedora por cancelación de atrasos y aumento de pagos externos (es decir, cambio en la paridad de conversión), y los grupos empresarios más importantes no verían con malos ojos un retoque cambiario que incremente la rentabilidad de exportación. Como puede observarse, se va gestando una peculiar coincidencia entre los principales socios de la política económica (bancos acreedores y grupos empresarios).

Esta unidad de criterios en torno al nivel del tipo de cambio podría agudizarse aún más si los precios no se comportan de acuerdo a lo esperado. En este sentido, el año no ha comenzado bien para el Gobierno. Progresivamente, los factores estacionales que jugaron a favor de los índices de noviembre y diciembre se invierten. Es dable esperar en este aspecto, la recomposición de los precios agropecuarios. Al mismo tiempo (ya lo estamos viendo) las tarifas públicas, privatización en puerta, tienden a aumentarse para satisfacer la demanda de mayor rentabilidad empresaria.

Por otra parte, si la única herramienta de control de precios es la *apertura*, ésta tiene límites no sólo con los bienes no transables, sino también con aquellas cadenas productivas donde la Argentina tiene ventajas relativas (ej.: agroalimentos y combustible). Difícilmente, además, el decreto desregulador tenga efectos de consideración en una economía fuertemente oligopolizada donde lo que se requiere, en todo caso, es una "regulación antimonopólica".

Sin embargo, y suponiendo por un momento que todo funcionase y los objetivos señalados se alcanzaran, rápidamente nos daríamos cuenta que este "orden" no es neutral y que la tan valorada estabilidad está lejos de conducirnos hacia el Primer Mundo.

Logrado el objetivo estabilizador, el debate sobre la inversión, el crecimiento y la política industrial ganarían espacio en la "nueva Argentina". Para muchos analistas, las "políticas sectoriales" son las que faltan en el plan oficial para ser completo. Sin embargo, esta ausencia no es casual. Habrá expansión y recuperación de la inversión si los "precios relativos" afirmados para la estabilidad inducen tal comportamiento. La política en curso ha señalado que el parámetro a respetar a nivel local, serán los precios internacionales. Si somos fieles a la teoría y asumimos que estos precios expresan la productividad más alta en cada rama de la producción a nivel mundial, a no ser que asumamos que instantáneamente esta Argentina estancada, desindustrializada y sin inversión pueda adaptarse a ellos, un ajuste de este carácter nos deparará una especialización precaria en el escenario internacional.

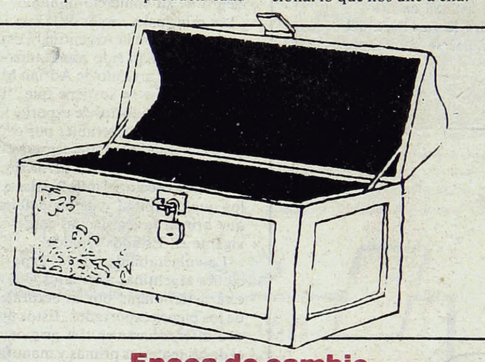
Evitar esto exigiría políticas específicas. Sin embargo, al intentar hacerlo nos daríamos cuenta de que la estabilización no fue neutral. En nombre de ella hemos convalidado la quiebra del patrón monetario, hemos cedido la herramienta del crédito a la gran banca privada, hemos subordinado la política fiscal al objetivo acreedor, vinculando el superávit público con las transferencias externas, carecemos de regulación alguna sobre la inversión privada local y extranjera, habremos perdido el control sobre el desarrollo de la infraestructura, y la política de aranceles, en nombre de la apertura global, se habrá perdido como herramienta de reorientación del perfil productivo. Ni qué hablar de la equidad en la distribución de los ingresos, cuestión que hace tiempo parece haber desaparecido del debate "serio" sobre política económica.

Por tanto, las condiciones de la presente "estabilización", dejan huellas estructurales que imponen la renuncia al control de instrumentos clave de política económica que hagan viable una inserción internacional con cuotas crecientes de autonomía.

Es tal la pasividad que este modelo nos depara, en lo relativo a nuestra *inserción mundial*, como socio principal de una potencia que no las tiene todas consigo (EE.UU.). Ser satélites de una economía central declinante tiene historia en nuestro país. Fue en el '30 y se llamó *Década infame*. Da toda la sensación de que no es sólo la corrupción institucional lo que nos une a ella.

EL BAUL DE MANUEL

Por M. Fernández López



Uruguay, verano del '51

Literatos, pintores, arquitectos, economistas, se ocuparon en la imagen de la inmensa, redonda y silenciosa llanura llamada pampa. Pero el primero que en su obra la ve, la retrata en sus versos y la incorpora en sus reflexiones económicas, es Esteban Echeverría. Su visión del "desierto", los indios y la azarosa vida en la frontera, la expresó en 1837 en *La Cautiva* y en *Segunda Lectura*.

En *La Contribución Territorial* indagó la economía espacial. Sugería "dividir en zonas las tierras de la provincia fijando el centro de las áreas en la capital. La primera zona comprendería los terrenos de quintas destinados a arboledas, frutales y hortalizas, para el consumo diario del pueblo; la segunda, las chacras que llamaremos urbanas para distinguirlas de las que se hallan fuera ocupadas por plantíos de leña y fruta y en sementeras de cereales; la tercera, las tierras para cría de ganados aquende el Salado cuyo valor va gradualmente bajando hasta llegar al mínimum en la frontera donde empieza el desierto. Las tierras de chacra fuera de la zona urbana, donde se siembra trigo, maíz, papas, deberían valorarse según la distancia de la ciudad, porque el gasto principal de las labranzas consiste en los transportes".

Nuestro sistema impositivo, de origen colonial, fundado en gravar el comercio exterior, era no sólo un recurso precario sino, como tributo indirecto, "monstruosamente injusto porque recae principalmente sobre el mayor número de consumidores, sobre los pobres". El sistema tributario, como el político, era inequitativo: "Se ha proclamado la igualdad y ha reinado la desigualdad más espantosa". Un "impuesto equitativo" sería el territorial, "fundado sobre el valor intrínseco de las propiedades territoriales"; era, además, "entre todos el más seguro, el más fácil de establecer".

Echeverría mentó "una ciencia económica argentina", que combinase "leyes generales, de todos los tiempos" con "leyes especiales en cada sociedad". Condenó a quienes se limitaban a "echar mano de la economía europea para deducir la economía argentina sin tener en consideración nuestra localidad, nuestra industria, nuestros medios de producción, ninguno de los elementos que constituyen nuestra vida social" y pretendían "fabricar un edificio aéreo, empezando por la techumbre". Hubiera coincidido con Menem (1984): "Queremos una universidad que prepare economistas nacionales sin necesidad de los lavados de cerebros para subdesarrollados que se hacen en Harvard y Chicago". Mas rehusaría el billete Menem (1992) de 20 pesos, cuya efigie es de aquel de quien debió huir hacia Montevideo, donde la muerte le segó un 19 de enero.

Epoca de cambio

La ley monetaria argentina de 1881 establecía que las monedas de cobre sólo son obligatorias hasta 50 centavos si el pago no supera los 20 pesos, y hasta un peso para sumas mayores. La resurrección del peso hace reaparecer la calderilla —dinero de metal no precioso (cobre), accesorio, de fuerza liberatoria limitada—. Qué denominaciones y qué cantidades de dinero fraccionario necesita un país es un capítulo del análisis monetario, que se remonta a la obra de Petty *A Treatise of Taxes & Contributions* (1662).

En la Revolución de Mayo escribió ese capítulo el deán Funes, seguidor de Le Trosne: "El cobre mereció que se elevase a moneda. No hay razón para que en América no se haya hecho esta misma adopción. Aunque América cuente por uno de sus privilegios ser propietaria de oro y plata, no ha habido época en que estas producciones fuesen tan abundantes que estuviesen en proporción de la exigencia pública. La división de la moneda hace que se encuentre el precio de las cosas más exacto. Las monedas de oro y plata no admiten por su naturaleza esa división, porque para las compras de cosas de poco valor sería necesario dividir esos metales en partes tan menudas que no podrían manejarse. Esto hace que se recurra al cobre, que admite una división tal que la última parte manejable se ponga en igualdad con la cosa vendida, y se dé entonces valor por valor. Aunque América llegase a su último grado de riqueza y prosperidad, como lo está en el día Inglaterra, siempre exigiría para su comodidad el uso de la moneda calderilla. Otra razón más: cada nación debe tener su peculio relativo a sus necesidades. El medio de sostener este peculio es tener una moneda sin los riesgos de que, extraída de su seno, quede sin circulación. La moneda de cobre hubiera prohibido la extracción de mucha plata y oro. Debe recurrirse a la moneda de cobre, que siendo por naturaleza una moneda real y efectiva, no necesita redimirse, ni crédito para su admisión. ¿De cuánto auxilio serviría al gobierno, poder pagar con ella las tropas y los empleados de la lista civil?".

Nuestra semántica política designa hechos nimios —cambiar el diseño de los billetes, correr la coma cuatro lugares— con términos ambiguos, que significan también hechos trascendentes, pero no reales. Por ejemplo: "La Argentina vuelve a tener peso", obviamente no señala una mayor importancia del país en el mundo. En igual vena, "Esta es una época de cambio" no se corresponde con ningún Cambio, con mayúscula —una transformación económica deseada y compartida por el conjunto de la sociedad—, sino con el cambio con minúscula, el cambio chico, la calderilla.

BANCO DE DATOS

MASSALIN PARTICULARES

La tabacalera local vendió a sus accionistas foráneos un inmueble ubicado en la localidad de Rosario de Lerma, provincia de Salta, y cinco pisos que ocupa la administración, ubicados en Alem al 400. La operación se pactó en 16,3 millones de pesos, y el comprador fue un condominio integrado por Argentina Holding Inc., con sede en Delaware, Estados Unidos, y Reemtsma Cigarettenfabrike GmbH, de Hamburgo, Alemania. Al mismo tiempo, Massalin celebró contratos de locación con los adquirentes por un plazo de 10 años para no modificar sensiblemente sus procesos productivos. Sucede que en el inmueble de Salta funciona la planta procesadora de tabaco, mientras que en los pisos del edificio de Alem se encuentra la sede social. De acuerdo con los registros contables de la tabacalera, estos inmuebles estaban valuados en 14,6 millones de pesos. Entonces, la operación inmobiliaria le significó un beneficio de 2,3 millones. Esta complicada transacción —venta y posterior alquiler de los inmuebles—, que también utilizó Nobleza Piccardo con sus marcas Jockey Club y Derby, es la forma que las tabacaleras encontraron para recibir fondos de sus casas matrices y así superar baches financieros.

PIRELLI-ESSO

La compañía de neumáticos firmó un acuerdo de exclusividad con Esso SAPA para la comercialización de lubricantes automotores, a través de la red de distribución de las estaciones de servicio. A partir de este convenio, en más de 250 puntos de venta se ofrecerán neumáticos Pirelli junto a la línea de productos (aceites para motores nafteros, diesel y GNC) de la petrolera.

SATELNET

La empresa de servicios de transmisión digital vía satélite controlada por la Banca Nazionale del Lavoro firmó un contrato de distribución con la empresa AT&T Tridom, líder mundial en tecnología de comunicación satelital. Satelnet incorporó así la tecnología VSAT, lo que le permitirá ampliar el menú que ofrece a las empresas y bancos que prefieren esquivar la comunicación a través de la línea telefónica y trabajan con líneas punto a punto mediante la utilización del satélite.

FONDOS

Los pequeños ahorristas que quieren tentar suerte en la Bolsa encuentran en los Fondos Comunes de Inversión (FCI) la puerta para ingresar en el recinto bursátil. Pese a que existen treinta FCI, que culminaron el año con un capital total de 300 millones de dólares, tan sólo cinco concentran casi el 65 por ciento de los negocios: lidera las posiciones el fondo del Banco de Galicia (FIMA), con el 23,4 por ciento del mercado, y luego le sigue el del Banco Río (DELVAL), con el 16,4 por ciento.